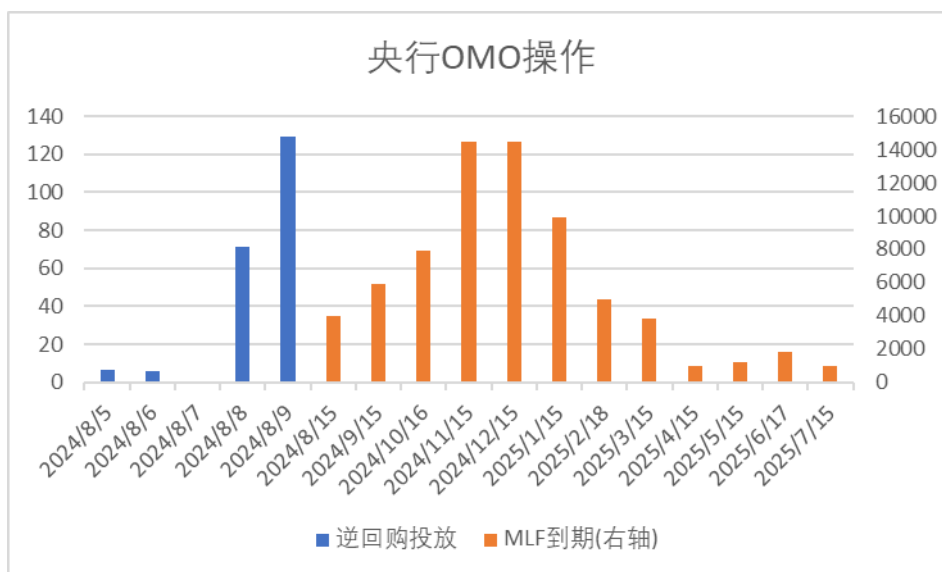


衰退交易反复，全球市场大幅波动

一、重要信息点评

- 1、中国 7 月 CPI 同比上涨 0.5%，创 2 月以来新高，环比上涨 0.5%；PPI 同比下降 0.8%，环比下降 0.2%。国家统计局指出，7 月份，消费需求持续恢复，加之部分地区高温降雨天气影响，全国 CPI 环比由降转涨，同比涨幅有所扩大；受市场需求不足及部分国际大宗商品价格下行等因素影响，全国 PPI 环比、同比降幅均与 6 月相同。
- 2、今年 7 月，我国进出口总值 3.68 万亿元，同比增长 6.5%。出口 2.14 万亿元，增长 6.5%；进口 1.54 万亿元，增长 6.6%。7 月当月进出口同比、环比均增长，同比增速连续 4 个月保持在 5%以上。
- 3、央行发布二季度货币政策执行报告，部署下阶段施策方向。报告指出，要增强宏观政策取向一致性，加强逆周期调节，增强经济持续回升向好态势。丰富和完善基础货币投放方式，在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖。灵活有效开展公开市场操作，必要时开展临时正、逆回购操作。央行还开辟专栏介绍资管产品净值化机制对公众投资者的影响，再次聚焦债市风险。报告提醒，公众投资者要综合权衡投资产品的风险和收益，资管产品投资者也应适度关注长债利率走势。报告还提出，对金融机构持有债券资产的风险敞口开展压力测试，防范利率风险。
- 4、交易商协会监测发现，部分机构在国债二级市场交易中涉嫌操纵市场价格、利益输送，交易商协会对这些机构启动自律调查。据券商中国，江苏省内农商行回应“被要求不要大规模购入长期国债”传闻表示，确实有相关指导。
- 5、美国上周初请失业金人数下降 1.7 万至 23.3 万人，创一年来最大降幅，显示就业市场有所回暖。当周续请失业救济人数上升至 187.5 万人，再创 2021 年 11 月以来新高。
- 6、日本央行副行长内田真一表示，金融资本市场不稳定时不会加息。日元对美元过度贬值被修正也“会影响政策运行”。

二、市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

上周央行 OMO 投放 212.9 亿, 同时到期 7810.5 亿, 共计净回笼 7597.6 亿。此外, 8 月 MLF 到期量为 4010 亿。

	2024/8/9	2024/8/2	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/10	环比变化
高炉开工率	80.19	81.26	82.31	83.13	83.38	↓
	2024/8/7	2024/7/31	2024/6/30	2024/6/30	2023/8/8	环比变化
水泥沥青开工率	26.4	24.8	25.7	25.7	42.2	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

生产数据方面, 上周高炉开工率下行, 同时水泥沥青开工有所回升。

	2024/8/4	2024/7/28	2024/6/30	2024/6/30	2023/8/5	环比变化
土地成交面积	1243.2694	1461.0048	2339.5426	2339.5426	0	↓
土地成交溢价率	4.32	3.69	3.71	3.71	0	↗
商品房成交面积	27.955102	24.07395057	56.77167271	56.77167271	29.23556043	↗
一线商品房成交面积	8.332108857	7.561735	15.21436757	15.21436757	7.337642143	↗
二线商品房成交面积	13.89703486	11.35807886	28.43024886	28.43024886	15.33474686	↗
三线商品房成交面积	5.725958286	5.154136714	13.12705629	13.12705629	6.563171429	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

地产数据方面, 土拍溢价率有所上行, 商品房成交面积有所回升但仍位于低位, 地产数据表现一般。

	2024/7/31	2023/7/31	2022/7/31	2021/7/31	2020/7/31	同比
厂家批发: 当月累计值	1955730	2016649	2119359	1386296	1291221	-3.02%
厂家零售: 当月累计值	1729058	1734191	1768331	1466658	1300551	-0.30%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

汽车销量方面, 24 年 6 月汽车批发及零售销量同比增速分别为-3.02%及-0.30%, 汽车销量数据有所回落。

	2024/8/4	2024/7/28	2024/6/30	2024/6/30	2023/8/5	环比变化
集装箱吞吐量	610.5	556.8	631	631	550.4	↗
	2024/8/10	2024/8/3	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/11	
CCFI指数	2138.32	2133.48	2180.69	1922.46	874.58	↗
CICFI指数	802.19	805.62	805.62	824.86	860.32	↘
	2024/7/31	2024/6/30	2024/5/31	2024/4/30	2024/3/31	
韩国前十日出口	33.8	-4.1	16.4	21.3	-13.5	↗
韩国前二十日出口	18.8	8.3	1.4	11	11	↗
韩国出口	13.9	5.1	11.5	13.8	3.1	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

进出口数据方面, 上周出口运价继续上行, 同时韩国出口数据大幅回升。

	2024/8/9	2024/8/2	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/10	环比变化
农产品价格	126.12	120.8	119.64	112.56	120.1	↗
猪肉价格	26.19	25.33	25.16	24.21	22.67	↗
粮油价格	114.18	114.23	114.25	114.62	118.52	↘
蔬菜价格	5.63	5.18	5.07	4.47	4.91	↗
水果价格	7.34	7.35	7.22	7.31	7.22	↘
PTA价格	6020	6020	6020	5985	5875	----
涤纶长丝价格	8000	8000	8000	7975	7680	----
聚酯切片价格	7100	7100	7100	7070	6820	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

价格数据方面, 农产品价格上周继续回升。其中, 蔬菜价格上行, 同时猪肉价格升至 26.19 元。服装方面纤维价格走平。此前猪肉价格持续上行, 关注新一轮猪周期价格弹性。

	2024/8/9	2024/8/2	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/10	环比变化
煤炭价格	846	849	849	845	830	↘
石油价格	79.66	76.81	80.72	86.41	86.4	↗
铜杆价格	72480	73960	74730	78470	69580	↘
铝价	19020	18970	19010	20170	18540	↗
钢材价格	95.79	97	98.54	102.96	110.65	↘
沥青价格	3575	3595	3555	3580	3790	↘
水泥价格	115.87	116.26	116.94	117.66	109.58	↘
MDI价格	17100	17200	17200	17300	16900	↘
浮法玻璃价格	1479.7	1479.7	1479.7	1650.2	2007.5	----
工业品指数	3790.96	3887.61	3865.4	4120.2	3794.83	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中油价及铝价有所上升, 其余均有所回落。

	本周涨跌幅		本月涨跌幅		今年以来涨跌幅	
ICE布油		3.45		1.78		3.14
COMEX黄金		0.03		0.76		19.25
LME铝		1.39		3.17		-3.73
LME铜		-2.48		-1.57		3.18
CBOT玉米		-1.98		-2.41		-16.13
CBOT大豆		-2.51		-1.93		-22.84
	本周涨跌BP		本月涨跌BP		今年以来涨跌BP	
美元指数		-7.77		-90.56		182.98
美元兑人民币		95.00		-538.00		665.00
美元兑日元		5.65		-337.85		572.55

	2024/8/9	2024/8/4	2024/7/31	2024/1/1
ICE布油	79.46	77.56	81.51	77.08
COMEX黄金	2470.6	2486.1	2493.4	2071.8
	2024/8/9	2024/8/4	2024/7/31	2024/1/1
美元指数	103.1518	103.2295	104.0574	101.322
美元兑人民币	7.1664	7.1569	7.2202	7.0999
美元兑日元	146.607	146.5505	149.9855	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日. 期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面，上周各类期货价格大体震荡，其中大豆跌幅最大，石油涨幅最大。ICE 布油收于 79.46 美元，涨 3.45%，COMEX 黄金收于 2470.6 美元，涨 0.03%。

上周美元指数下行 7.77BP，美国衰退交易反复背景下美元大幅波动。在此背景下人民币上周贬值 95 个基点，日元贬值 5.65 个基点。

三、 市场表现回顾

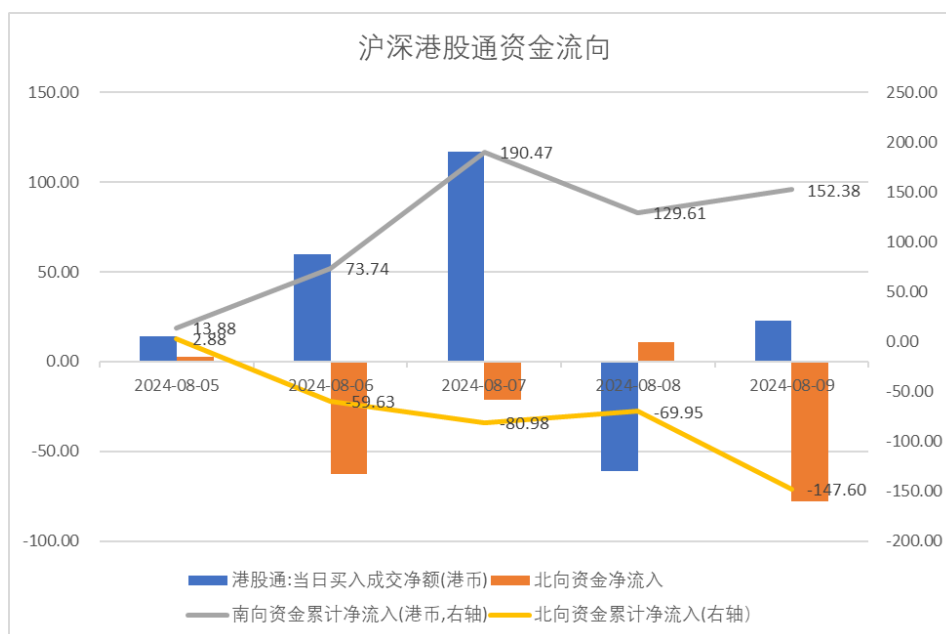
a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型	偏债混合型	股票型基金	主动股票	偏股混合型	灵活配置型	平衡混合型	FOF基金	总计
上周	数量	5	4	0	5	0	5	0	0	0	15
	发行规模(亿元)	135.99	76.00	0.00	10.19	0.00	11.30	0.00	0.00	0.00	157.48
上上周	数量	7	5	0	7	1	6	0	0	0	20
	发行规模(亿元)	112.80	94.67	0.00	16.34	9.71	12.26	0.00	0.00	0.00	141.40
本月以来	数量	7	6	0	8	0	8	0	0	0	23
	发行规模(亿元)	169.57	109.58	0.00	14.37	0.00	16.27	0.00	0.00	0.00	200.21
基金申报情况											
	普通混合	股票型	股票指数	ETF	联接	定开债	中短债	债券指数	其他债券	FOF	总计
上周	1	1	0	0	0	0	0	0	5	0	7
上上周	5	1	2	0	0	0	0	1	8	1	18

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日。

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 7 支，其中普通混合型基金 1 支，债券类基金（5 支）多于股票类基金（1 支），FOF 基金申报 0 支。发行一边，上周基金共计发行 157.48 亿，其中股票型基金发行规模有所回落。

b) 股票市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

资金流动方面, 上周北向资金净流入-147.60 亿, 较此前有所减少; 同时南向资金净流入 152.38 亿, 较此前有所增加。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
科创50	-2.77	-5.09	-17.19
创业板指	-2.60	-5.48	-15.64
中小板指	-1.88	-4.08	-10.31
万得全A	-1.67	-3.23	-10.75
沪深300	-1.56	-3.21	-2.90
中证500	-1.43	-3.40	-13.06
偏股混合型基金指数	-1.25	-3.08	-10.22
上证50	-1.10	-2.42	-0.35

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所下行, 其中科创 50 跌 2.77%, 跌幅最大; 上证 50 跌 1.10%, 跌幅最小。全球股市交易衰退, 在此背景下 A 股出现了一定程度的共振下行。偏股基金指数跌 1.25%.

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
高市盈率指数	-4.24	-6.39	-21.03
小盘指数	-2.08	-3.64	-16.08
大盘指数	-1.43	-3.18	-3.19
茅指数	-1.32	-3.51	-10.19
低市盈率指数	-1.06	-2.03	3.38
高市净率指数	-0.94	-3.59	-19.53
低市净率指数	-0.59	-1.32	4.39
绩优股指数	1.68	-0.83	-16.35

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

A 股各风格指数中, 高 PE 指数跌 4.24%, 表现最差; 绩优股指数涨 1.68%, 表现最好。市场风格大盘价值占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
计算机	-4.63	计算机	-7.04	计算机	-30.38
国防军工	-4.49	通信	-6.53	综合	-29.45
电子	-3.81	电子	-6.35	传媒	-24.62
通信	-3.73	汽车	-5.82	轻工制造	-23.82
汽车	-3.23	国防军工	-5.04	纺织服饰	-22.44
美容护理	0.62	农林牧渔	-0.70	石油石化	0.49
轻工制造	0.82	医药生物	-0.26	交通运输	1.41
建筑材料	1.29	食品饮料	0.66	家用电器	1.66
食品饮料	3.10	社会服务	0.74	公用事业	8.25
房地产	3.26	房地产	0.74	银行	13.84

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 9 个上涨, 22 个下跌。其中, 全球风险偏好回落背景下成长板块集体下行, 其中计算机、国防军工、电子、通信及汽车行业分别跌 4.63%至 3.23%不等, 跌幅最大。另一方面, 地产政策接连出台背景下地产产业链表现较好, 其中房地产、建筑材料及轻工制造行业分别涨 3.26%、1.29%及 0.82%, 涨幅居前。此外, 消费行业中食品饮料及美容护理上周涨 3.10%及 0.62%, 涨幅居前。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	0.85	-1.47	0.25
恒生科技指数	1.51	-2.28	-8.70

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

港股方面, 恒生指数涨 0.85%, 恒生科技指数涨 1.51%。海外衰退交易反复背景下港股上周有所回升。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
标普小盘600	-1.04	-6.93	1.37
道琼斯工业指数	-0.60	-3.29	4.80
标普中盘400	-0.42	-5.25	5.54
纳斯达克指数	-0.18	-4.85	11.55
标普500	-0.04	-3.23	12.04

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

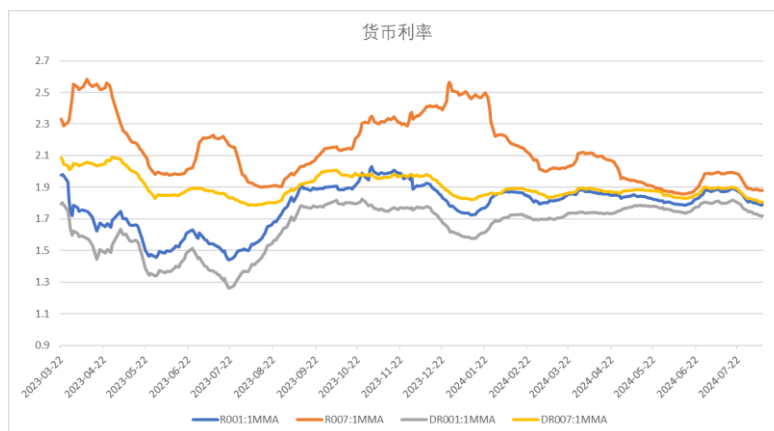
美股方面上周有所回落, 其中小盘 600 指数跌 1.04%, 表现最差; 标普 500 跌 0.04%, 表现最好。虽然美股市场在衰退预期缓和后有所回升, 但周初下行惯性较大使得美股仍然有所下行。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 随着财报恶化, 市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
韩国综合指数	-3.28	-6.58	-2.52
日经225	-2.46	-10.43	4.66
印度SENSEX30	-1.58	-2.49	10.33
胡志明指数	-1.05	-2.23	8.29
台湾加权指数	-0.78	-3.29	19.73
英国富时100	-0.08	-2.39	5.62
法国CAC40	0.25	-3.48	-3.63
德国DAX	0.35	-4.25	5.80

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

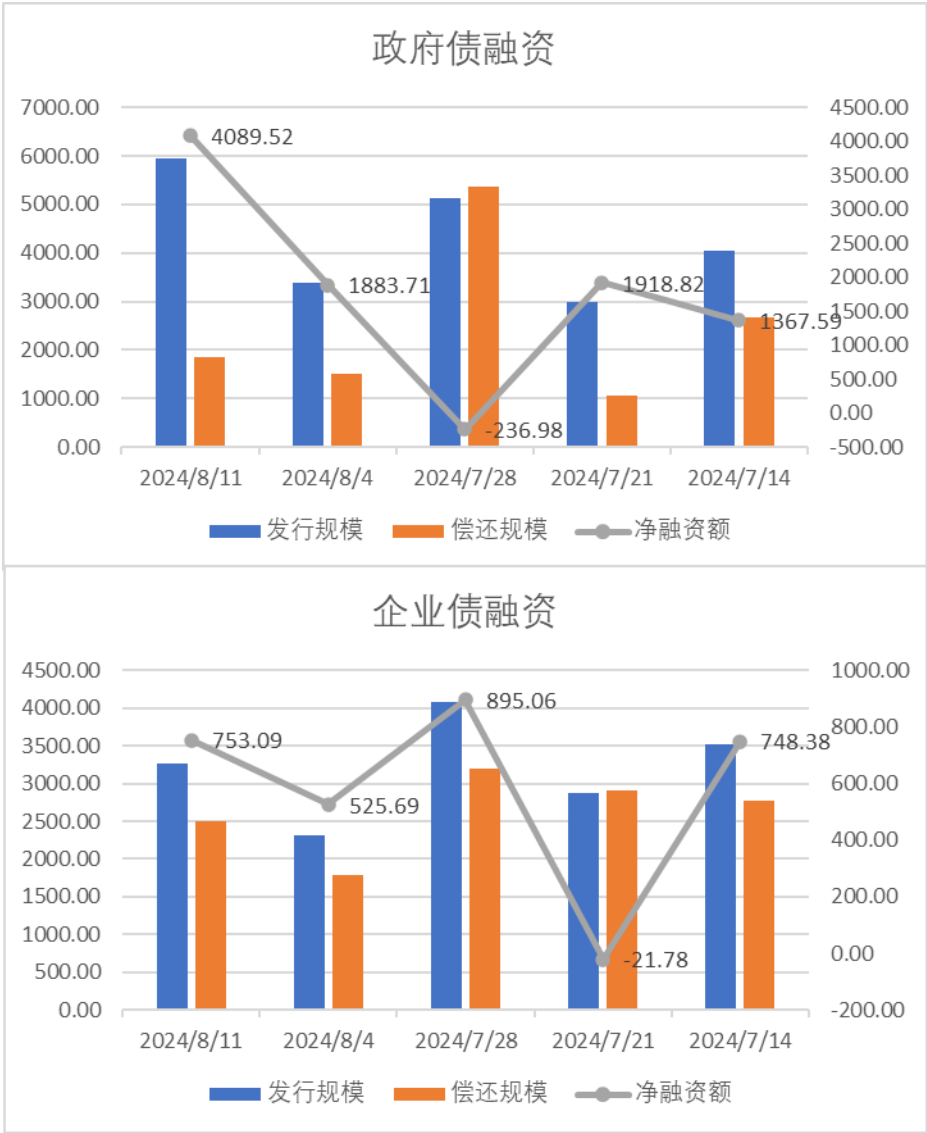
其他海外市场方面, 德国市场涨 0.35%, 表现最好; 韩国市场跌 3.28%, 表现最差。发达市场较新兴市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

上周货币市场利率有所下行，DR007 一月均值降至 1.81。资金面较上上周更宽松。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

债券融资方面，上周政府债净融资额 4089.52 亿，继续大额净发行；企业债净融资额 753.09 亿，较此前有所回升。近期债券维持净发行，关注供给冲击对债券市场的后续影响。

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.46	1.72	1.87	2.20	国债	26.53	14.91	32.8	国债	-	-	-
国开债	1.65	1.87	1.95	2.25	国开债	21.4	8.51	29.55	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.92	2.03	2.12	-	AAA信用债	11.7	8.73	-	AAA信用债	26.41	16.71	16.93
AA+信用债	2.00	2.13	2.20	-	AA+信用债	12.57	6.83	-	AA+信用债	35.02	26.19	24.51
AA信用债	2.06	2.17	2.25	-	AA信用债	10.68	7.88	-	AA信用债	40.98	30.26	29.63
AA-信用债	2.54	2.87	3.14	-	AA-信用债	32.71	27.55	-	AA-信用债	88.79	100.1	119.14

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	7	5	5	7	国债	3	0	-1	5	国债	-62	-57	-53	-36
国开债	5	7	6	5	国开债	-2	1	4	3	国开债	-55	-48	-53	-43
AAA信用债	1	5	4	-	AAA信用债	-2	3	1	-	AAA信用债	-66	-71	-81	-
AA+信用债	1	5	4	-	AA+信用债	-2	3	1	-	AA+信用债	-69	-74	-99	-
AA信用债	2	6	4	-	AA信用债	-1	3	1	-	AA信用债	-70	-93	-129	-
AA-信用债	0	-3	-7	-	AA-信用债	-3	-7	-15	-	AA-信用债	-257	-257	-273	-

收益率分位数					期限利差分位数				信用利差分位数			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	0.03	0.03	0.01	0.01	国债	0.32	0.36	0.96	国债	-	-	-
国开债	0.03	0.02	0.01	0.01	国开债	0.10	0.08	0.89	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.03	0.01	0.01	-	AAA信用债	0.03	0.00	-	AAA信用债	0.12	0.01	0.00
AA+信用债	0.01	0.01	0.01	-	AA+信用债	0.02	0.00	-	AA+信用债	0.05	0.01	0.00
AA信用债	0.00	0.01	0.01	-	AA信用债	0.01	0.00	-	AA信用债	0.03	0.01	0.00
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.05	0.06	-	AA-信用债	0.00	0.00	0.00

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年8月11日. 分位数为过去5年分位数。

债券市场方面，上周主要债券中，信用债大体上行，其中3YAA上行6BP，上行幅度最大。同时利率债则整体上行5-7BP。央行提示利率风险背景下债市有所走弱。往后看，央行近期接连向市场表明收益率底线，而基本上随着海外经济逐步走弱，我国经济仍存在较大压力，因此预计货币不会大幅紧缩，资产配置压力较大背景下利率分位数偏低但债市大幅度调整的风险不大。

上周以来期限利差变动				本月以来期限利差变动				今年以来期限利差变动			
	3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y
国债	-2	0	2	国债	-3	-1	6	国债	6	4	17
国开债	2	0	-1	国开债	3	3	0	国开债	7	-6	10
AAA信用债	4	0	-	AAA信用债	5	-2	-	AAA信用债	-5	-10	-
AA+信用债	4	-1	-	AA+信用债	5	-2	-	AA+信用债	-5	-25	-
AA信用债	4	-1	-	AA信用债	4	-2	-	AA信用债	-23	-36	-
AA-信用债	-3	-3	-	AA-信用债	-4	-8	-	AA-信用债	-1	-16	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年8月11日. 分位数为过去5年分位数。

期限利差方面，上周利差大体收窄，30年国债利率升至2.38，略高于MLF利率的2.3，收益率曲线仍然极为平坦。

上周以来信用利差变动				本月以来信用利差变动				今年以来信用利差变动			
	1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y
AAA信用债	-4	-2	-2	AAA信用债	0	2	-3	AAA信用债	-11	-24	-27
AA+信用债	-4	-1	-2	AA+信用债	0	2	-3	AA+信用债	-15	-26	-46
AA信用债	-3	-1	-2	AA信用债	1	2	-3	AA信用债	-15	-46	-76
AA-信用债	-5	-10	-13	AA-信用债	-1	-8	-19	AA-信用债	-202	-210	-220

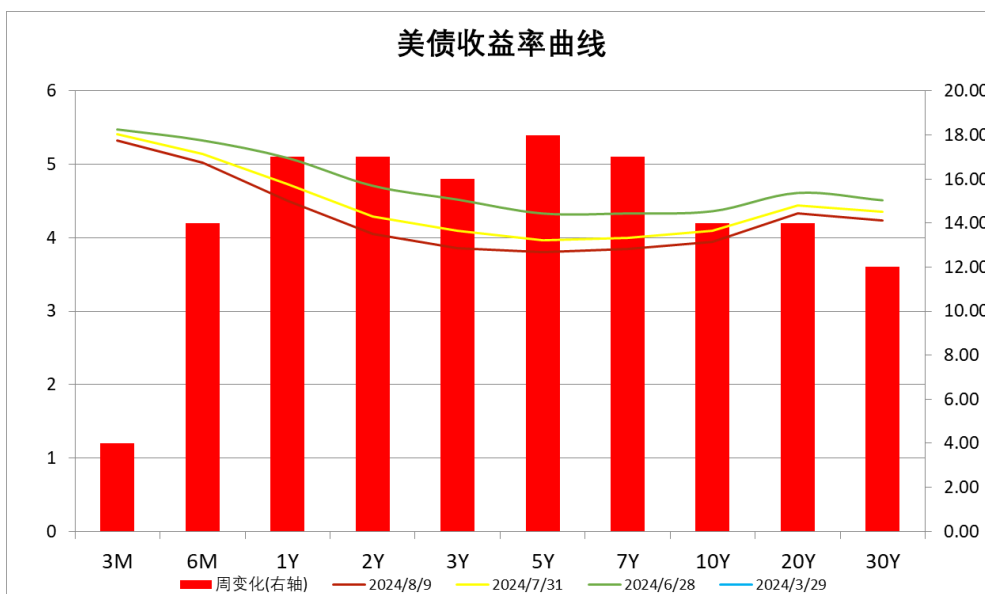
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，利率债上行幅度更大使得利差收窄。目前所有券种的信用利差分位数均进入极低区间。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1.77	1.80	1.94	--	--
国有银行	1.70	1.75	1.90	1.83	1.86
股份银行	1.71	1.75	1.82	1.82	1.86
城商行	1.76	1.81	1.91	1.95	2.01
农商行	1.88	1.80	1.93	1.97	1.97
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1	-3	2	--	--
国有银行	-1	0	0	-6	1
股份银行	0	-1	0	-7	-2
城商行	-2	-5	-1	-5	3
农商行	9	-6	1	-8	-3
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	702.7	623.6	373.7	161.9	1552.2
国有银行	66	90	0	26	427
股份银行	17	177	16	1	635
城商行	562	232	270	116	417
农商行	57	124	88	19	74

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

同业存单方面，上周发行利率大体下行，其中发行规模最多的 1Y 股份银行上行 2BP，为 1.86%，1M 城商行下行 2BP，为 1.76%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

美债方面，上周利率有所上行。其中 3M 上行 4BP，上行幅度最小，同时 5Y 上行 18BP，上行幅度最大。美国官员喊话叠加失业金数据好于预期背景下市场衰退预期有所减弱，在此背景下美债利率有所回升。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所增加，目前利差为 11BP，自 22 年 7 月以来美债利率倒挂已经持续了 25 个月，最新数据来看衰退已经开始初步显现，关注国际政治环境扰动下供需错配是否会更加严重导致美国经济出现深度衰退。

四、 资产配置观点

4.1.1 国内基本面维持较弱，海外衰退交易反复

本周，7 月通胀及进出口数据公布，其中 CPI 数据虽然高于市场预期，但主要是由于食品项由于天气、季节性等因素扰动导致，而核心消费品价格则仍然偏弱。同时，海外需求逐步放缓则带动出口数据超预期走弱，显示经济仍存在一定的下行压力。此外，7 月中央政治局会议召开后，预计后续仍有政策有待出台，关注以旧换新设备更新等政策对内需的拉动效果。海外方面，此前由于就业数据大幅走弱触发“萨姆法则”，使得市场对经济硬着陆产生了一定的恐慌，但随着失业金申领人数等数据回落叠加政府官员表态安抚市场情绪，市场衰退交易又大幅回吐。从最新的数据看，市场预期美联储将于 9 月开始进行降息操作，同时中性预期 24 年进行 4.1 次降息操作，较上周降低 0.7 次。

指标(2024/07/31)	预测值	实际值		2024/6/30
PMI	49.25	49.4	↗	49.50
工业增加值:当月同比	5.03	----	----	5.30
GDP:当季同比	----	----	----	4.70
固定资产投资:累计同比	3.88	----	----	3.90
制造业投资:累计同比	9.68	----	----	9.50
基建投资:累计同比	5.97	----	----	7.70
地产投资:累计同比	-10.1	----	----	-10.10
社会消费品零售总额:当月同比	3.06	----	----	2.00
出口金额:当月同比	9.6	7	↘	8.60
进口金额:当月同比	3.24	7.2	↗	-2.30
社会融资规模:当月值	10216	----	----	32,999.00
社融规模:同比	8.31	----	----	8.10
人民币贷款:当月值	4560.7	----	----	21,300.00
人民币贷款:同比	8.85	----	----	8.30
M1:同比	-4.45	----	----	-5.00
M2:同比	6.43	----	----	6.20
CPI:当月同比	0.31	0.5	↗	0.20
PPI:当月同比	-0.8	-0.8	↘	-0.80
1年存款利率(央行)	----	1.5	----	1.50
1年贷款利率(央行)	----	4.35	----	4.35
美元兑人民币汇率	----	7.262813	----	7.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

美国经济指标	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	趋势
实际GDP(同比)	----	2.80	----	----	1.40	----	----	3.40	----	----	4.90	震荡
PMI	46.80	48.50	48.70	49.20	50.30	47.80	49.10	47.10	46.70	46.70	49.00	↘
消费者信心	66.40	68.20	69.10	77.20	79.40	76.90	79.00	69.70	61.30	63.80	67.90	↘
零售	----	0.20	3.21	3.82	2.16	6.25	1.55	4.01	4.17	2.91	3.94	震荡下行
房地产	42.00	43.00	45.00	51.00	51.00	48.00	44.00	37.00	34.00	40.00	44.00	↘
耐用品订单	----	-6.66	0.09	0.23	0.80	1.20	-3.78	-4.40	7.75	-4.08	1.95	震荡下行
CPI	----	3.00	3.30	3.40	3.50	3.20	3.10	3.40	3.10	3.20	3.70	震荡下行
核心CPI	----	3.30	3.40	3.60	3.80	3.80	3.90	3.90	4.00	4.00	4.10	↘
PCE	----	2.51	2.60	2.68	2.72	2.50	2.48	2.62	2.70	2.94	3.37	↘
核心PCE	----	2.63	2.62	2.79	2.83	2.83	2.94	2.94	3.18	3.38	3.59	震荡下行
非农就业	114.00	179.00	216.00	108.00	310.00	236.00	256.00	290.00	182.00	165.00	246.00	震荡下行
失业率	4.30	4.10	4.00	3.90	3.80	3.90	3.70	3.70	3.70	3.80	3.80	↗
职位空缺率	----	4.90	4.90	4.80	5.00	5.30	5.30	5.30	5.40	5.20	5.60	震荡
时薪增速	0.23	0.32	0.37	0.17	0.38	0.14	0.50	0.32	0.38	0.26	0.29	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

4.2 股票市场观点

4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏低水平。

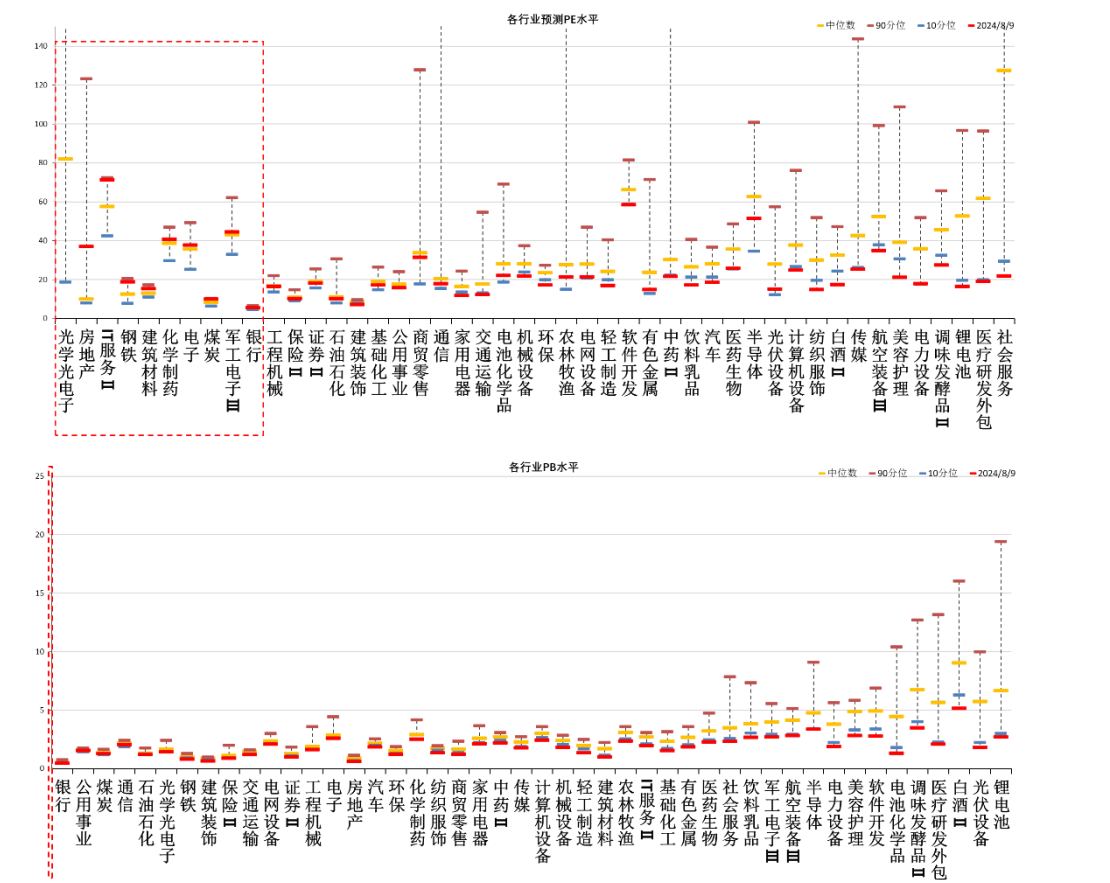
近期万得全 A 预测 PE13.27 倍，处于 25%分位水平，股权溢价率 4.19%，处于 100%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

指数	指标值				5年分位数			
	PE	预测PE	PB	股权溢价率	PE	预测PE	PB	股权溢价率
上证50	10.05	9.42	1.10	7.70	0.50	0.56	0.09	0.86
沪深300	11.36	10.32	1.23	6.55	0.14	0.34	0.06	0.96
中小板指	20.85	16.04	2.27	2.55	0.16	0.21	0.02	0.92
创业板指	24.34	18.89	3.19	1.86	0.00	0.07	0.00	1.00
中证500	20.09	15.66	1.49	2.73	0.10	0.31	0.01	0.98
万得全A	15.54	13.27	1.36	4.19	0.01	0.25	0.01	1.00

指数	指标值			5年分位数		
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率
恒生指数	8.77	0.85	7.47	0.17	0.09	0.52
标普500	26.03	4.69	-0.10	0.64	0.90	0.16
纳斯达克指	41.17	5.85	-1.51	0.59	0.72	0.22
德国DAX	14.80	1.59	----	0.42	0.41	----
法国CAC4	13.68	1.83	----	0.22	0.57	----
英国富时1	17.00	1.75	----	0.72	0.90	----
韩国综合指	17.37	0.93	----	0.51	0.44	----
台湾加权指	22.84	1.84	----	0.92	0.24	----
日经225	19.61	1.75	----	0.52	0.39	----
胡志明指数	13.08	1.55	----	0.34	0.09	----
印度SENSE	23.26	4.22	----	0.43	0.96	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日.

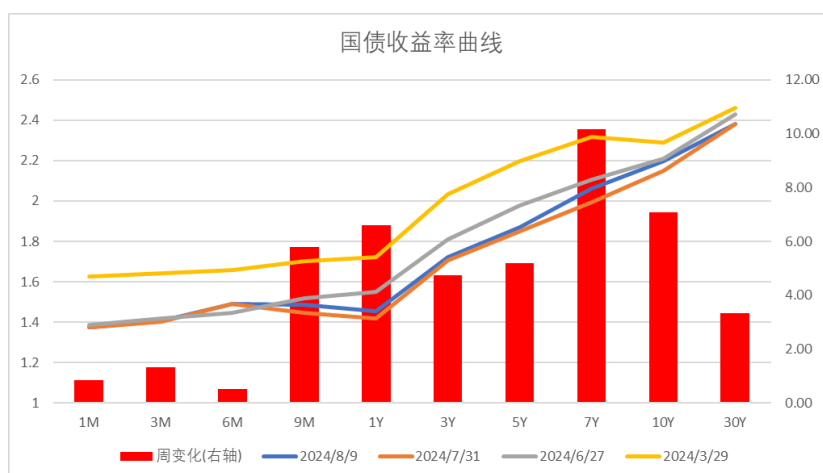
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日. 分位数为过去 5 年。

4.2.3 短期看，经济基本面仍会维持偏弱，市场关注重心主要在政策出台上。往后看，配置方向上关注：

- 1、国家大基金成立叠加美债利率下行利好的电子、军工、计算机等科技成长行业。
- 2、海外交易衰退背景下的黄金、白银等贵金属。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 11 日

4.3 债券市场观点

4.3.1 中短期看，收入预期不改善的情况下，经济基本面向上幅度不大，加大逆周期调节的定调下，市场预期流动性延续宽松，支持债市行情。往后看，债市尤其是利率债主要压力来自于潜在的大量债券供给以及央行喊话，同时三中全会结束后政策开始出台，进一步深化改革背景下内需迅速改善的难度较大，因此经济基本面仍面临较大压力。虽然利率债可能难以向下但配置压力较大背景下预计预计利率债短期出现一定震荡，同时信用利差将被进一步压缩。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。